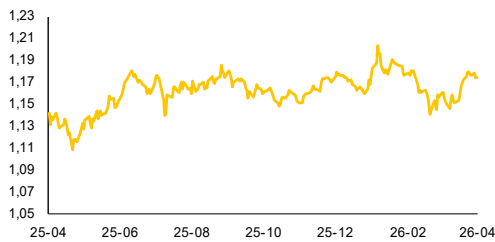


Raport Rynkowy

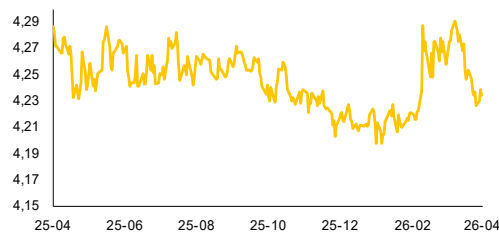


środa, 22 kwietnia 2026

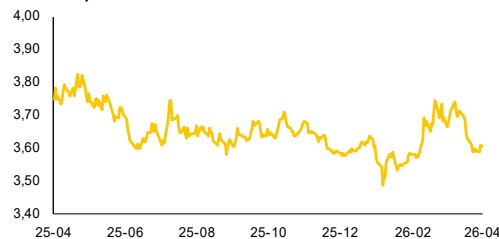
EUR-USD, dane dzienne



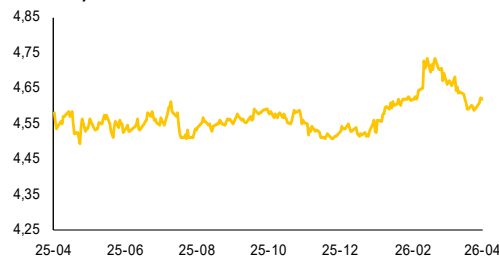
EUR-PLN, dane dzienne



USD-PLN, dane dzienne



CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Dział Analiz Makroekonomicznych

Agata Filipowicz-Rybicka
Główny Ekonomista
Dyrektor Działu Analiz Makroekonomicznych
agata.filipowicz-rybicka@alior.pl

Paweł Bojar
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
Pawel.bojar@alior.pl

Marta Skrzypczyńska
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
marta.skrzypczynska@alior.pl

Jakub Szczepaniec
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych
jakub.szczepaniec@alior.pl

Alior Bank S. A.
ul. Chmielna 69
00-801 Warszawa

Informacje gospodarcze

W kraju

Produkcja przemysłowa w marcu 2026 r. wzrosła o 9,4% r/r, a w porównaniu z poprzednim miesiącem wzrosła o 17,2% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Ceny produkcji przemysłowej w marcu 2026 r. spadły r/r o 0,8%, w ujęciu miesięcznym wzrosły o 1,0% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Produkcja przemysłowa w marcu rosła w 28 spośród 34 działów - podał Główny Urząd Statystyczny.

Przeciętne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w marcu 2026 r. wyniosło 9.652,19, co oznacza wzrost o 6,6% r/r - podał Główny Urząd Statystyczny. Konsensus PAP Biznes zakładał tu poziom 6,3%. Zatrudnienie w tym sektorze r/r spadło o 0,9%, wobec oczekiwanych -0,8% oraz spadło m/m o 0,1%, zgodnie z oczekiwaniami.

Wzrost wynagrodzenia w przedsiębiorstwach w marcu spowodowany był m.in. przez wypłatę premii kwartalnych - podał Główny Urząd Statystyczny.

Produkcja budowlano-montażowa w marcu wzrosła o 0,4% r/r, a miesiąc do miesiąca wzrosła o 37,0% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Liczba mieszkań, których budowę deweloperzy rozpoczęli w marcu 2026 r. spadła o 4,9% r/r, a m/m wzrosła o 28,0% - podał Główny Urząd Statystyczny.

Na koniec marca 2026 roku w budowie pozostawało 842,9 tys. mieszkań, tj. o 0,2% mniej niż w analogicznym miesiącu 2025 r. - wynika z szacunku GUS.

Przewidywane na okres najbliższych 12 miesięcy obciążenie Polski spłatą zobowiązań zaciągniętych przez rząd na koniec marca wyniosło 7.495 mln euro wobec 8.802 mln euro miesiąc wcześniej - wynika z danych Narodowego Banku Polskiego.

Ministerstwo Finansów zaoferuje do sprzedaży 23 kwietnia obligacje o łącznej wartości 7-12 mld zł serii: OK0128, NZ0331, PS0731, DS0436 i NZ0936 - podał resort w komunikacie.

Wsparcie dla polskiej gospodarki zrealizowane przez Bank Gospodarstwa Krajowego Polski Bank Rozwoju w 2025 r. wyniosło 484 miliardów złotych, co oznacza wzrost o 24% r/r - poinformował na konferencji prasowej prezes BGK Mirosław Czekał.

Zdolność koncentracji środków Banku Gospodarstwa Krajowego sięga na jeden projekt 12 mld zł, co pozwoli finansować w Polsce duże inwestycje infrastrukturalne, w tym atom - poinformował na konferencji prasowej prezes Banku Gospodarstwa Krajowego Mirosław Czekał.

Ze świata

Zaufanie niemieckich analityków i inwestorów instytucjonalnych w kwietniu pogorszyło się - wynika z danych Instytutu ZEW. Raport ZEW pokazał, że indeks mierzący oczekiwania tych grup co do wzrostu gospodarczego Niemiec wyniósł -17,2 pkt. Analitycy spodziewali się indeksu na poziomie -5,8 pkt. wobec -0,5 pkt. miesiąc wcześniej.

Sprzedaż detaliczna w USA w marcu wzrosła o 1,7% miesiąc do miesiąca - poinformowali statystycy Departamentu Handlu. Analitycy oczekiwali, że sprzedaż detaliczna wzrośnie o 1,4%.

Kandydat na stanowisko szefa Rezerwy Federalnej USA Kevin Warsh powiedział we wtorek senatorom USA, że będzie podejmował decyzje ws. polityki pieniężnej niezależnie od jakichkolwiek nacisków ze strony prezydenta Donalda Trumpa.

Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek walutowy		%	%
EUR-PLN	4,2394	0,21	0,04
USD-PLN	3,6096	0,58	0,48
CHF-PLN	4,6234	0,28	0,49
EUR-USD	1,1744	-0,37	-0,44
Rynek akcji	pkt	%	%
WIG20	3640	-0,73	0,09
DAX	24 271	-0,60	0,94
SP500	7 064	-0,63	0,58

Rynek pieniężny i rynek długu

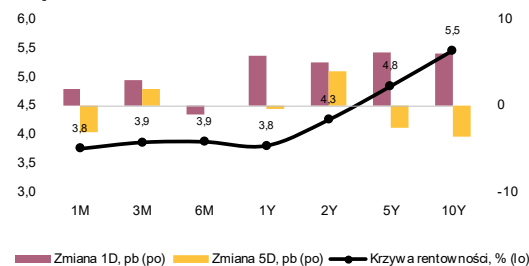
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Rynek pieniężny PL	%	p.b.	p.b.
1M WIBOR	3,76	2	-3
3M WIBOR	3,87	3	2
6M WIBOR	3,88	-1	0

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
SPW PL	%	p.b.	p.b.
2Y	4,26	5	4
5Y	4,84	6	-3
10Y	5,46	6	-4

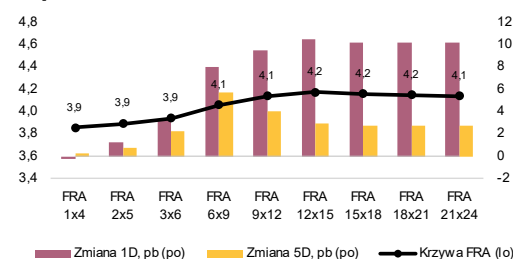
	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs DE	p.b.	p.b.	p.b.
DE2Y	174	-1	6
DE5Y	217	2	0
DE10Y	246	4	-2

	poziom	zmiana 1D	zmiana 5D
Spread PL vs US	p.b.	p.b.	p.b.
US2Y	48	-1	1
US5Y	93	1	-7
US10Y	117	2	-8

Krzywa rentowności PL



Krzywa FRA PL



Źródło: Bloomberg, opracowanie własne

Komentarz

Przemysł poszybował

Marcowe dane przemeblowały tegoroczny dotychczasowy słaby obraz sytuacji zarówno w przemyśle jak i budownictwie. Obserwowaliśmy skokową poprawę w dynamikach produkcji w jednym i drugim przypadku. Początek 2026 był jak do tej pory fatalny w wykonaniu krajowego budownictwa i rozczarowujący w przemyśle. Odczyty za styczeń i luty były rozczarowujące i testowały prognozy kontynuacji ożywienia obserwowanego w obu sektorach w ostatnim czasie – w przemyśle wyraźniejszego w 2 połowie 2025, a w budownictwie głównie w 4 kwartale. Wymowę dwucyfrowych rocznych spadków w budownictwie w okresie styczeń-luty osłabiał jednak czynnik warunków pogodowych – pierwsze dwa miesiące tego roku były dość mroźne i ograniczały możliwości prowadzenia prac budowlanych. To pośrednio mogło także osłabiać przemysł, który dodatkowo mierzy się z rozczarowującą sytuacją w popycie zagranicznym. Tu kłania się m.in. nienajlepszy początek 2026, po obiecującej końcówce 2025, w niemieckim przemyśle. Marzec przyniósł diametralną zmianę słabych wyników krajowych sektorów produkcyjnych. Przemysł w ub. miesiącu zwiększył sprzedaż o imponujące 9,4% r/r, a budownictwo o 0,4% r/r, wobec odpowiednio 0,2% r/r i -13,1% r/r w okresie styczeń-luty. Odczyty wspierają zatem prognozy kontynuacji ożywienia w tym roku w jednym i drugim sektorze. Więcej o danych pisaliśmy [tutaj](#).

Po lutym umiarkowanym odbiciu dynamiki wynagrodzeń marzec przyniósł wyraźniejsze przyspieszenie wzrostu płac, w dużej mierze o charakterze sezonowym. Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw wzrosło o 5,7% m/m, co było związane z większą skalą dodatkowych wypłat, m. in. premii, nagród, bonusów kwartalnych, rocznych i świątecznych, a także podwyżkami wynagrodzeń zasadniczych. W ujęciu rocznym tempo wzrostu płac zwiększyło się do 6,6% r/r z 6,1% r/r miesiąc wcześniej, zgodnie z naszymi oczekiwaniami. Odczyt potwierdza, że nominalna dynamika wynagrodzeń pozostaje relatywnie stabilna (poniżej 7,0% r/r) i bez oznak ponownego wejścia w dwucyfrowe tempo wzrostu obserwowane w poprzednich latach. Przy utrzymującej się niskiej inflacji, choć ta w marcu przyspieszyła do 3,0% r/r, oznacza to nadal solidny wzrost siły nabywczej gospodarstw domowych i dalszy dodatni wkład funduszu płac do konsumpcji prywatnej. Zatrudnienie pozostaje natomiast słabszym elementem obrazu rynku pracy. Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw spadło w marcu o 0,1% m/m i było o 0,9% niższe niż przed rokiem, wobec spadku o 0,8% r/r w lutym. Dane wskazują na utrzymującą się ostrożność przedsiębiorstw w decyzjach kadrowych oraz brak wyraźnego odbicia popytu na pracowników. Wciąż widoczne są tendencje do ograniczania etatów w części branż cyklicznych, zwłaszcza w przemyśle, budownictwie, handlu i transporcie. Rynek pracy pozostaje więc stabilny, ale chłodniejszy niż sugerowałaby sama dynamika wynagrodzeń.

ZEW dalej w dół, nastroje w Niemczech słabną. Kwietniowe badanie ZEW przyniosło dalsze pogorszenie nastrojów w Niemczech. Indeks oczekiwań spadł do -17,2 pkt z -0,5 pkt w marcu, wyraźnie poniżej prognoz rynkowych. Odczyt wskazuje na rosnące obawy o perspektywę gospodarki w związku z napięciami geopolitycznymi, wysokimi cenami energii oraz obawami o dostawy energii. Słabo wypadła także ocena bieżącej sytuacji, która obniżyła się do -73,7 pkt z -62,9 pkt miesiąc wcześniej. Dane podważają scenariusz szybkiego ożywienia niemieckiej gospodarki, a kluczowe znaczenie będą miały najbliższe odczyty produkcji i zamówień przemysłowych.

Sprzedaż detaliczna w USA w marcu wzrosła o 1,7% m/m (wyr. sez.) po wzroście o 0,7% m/m w lutym, wyraźnie powyżej oczekiwań rynkowych (1,4% m/m). W ujęciu rocznym odnotowano wzrost o 4,0%. Silny wzrost był w dużej mierze efektem wyższych cen paliw, ale także solidnej sprzedaży w innych kategoriach. Dane pokazują, że amerykański konsument pozostaje odporny mimo rosnącej inflacji i napięć geopolitycznych.

EUR-USD w dół. W warunkach niepewności odnośnie do porozumienia na linii USA-Iran, lepszych danych z USA i gorszych niemieckich nastrojów dolar wczoraj umocnił się. Kurs głównej pary walutowej zakończył dzień ok. 1,174. Dziś w nocy D. Trump ogłosił, że zawieszenie broni z Iranem zostaje przedłużone do zakończenia rozmów pokojowych.

Złoty słabiej. Wobec mocniejszego dolara wczoraj kurs EUR-PLN wzrósł o blisko 1 figurę, do 4,24 na koniec dnia.

Dalsza korekta na długiu. Wczoraj krzywa dochodowości polskich SPW ponownie w górę, o ok. 5-6 p.b. Na rynkach bazowych także osłabienie długu.

Dziś poznamy nastroje gospodarcze w Polsce za kwiecień.

Zachęcamy do korzystania z naszego serwisu internetowego ([tutaj](#)), na którym można znaleźć nasze aktualne oraz archiwalne publikacje i śledzenia nas na [X/Twitter](#).

Raport Rynkowy

środa, 22 kwietnia 2026



Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Konsensus	Poprzednio
Poniedziałek						
8:00	Niemcy	Inflacja PPI r/r, %	marzec	-0,2	-1,2	-3,3
Wtorek						
9:30	Polska	Produkcja przemysłowa r/r, %	marzec	9,4	4,2	1,3
9:30	Polska	Ceny produkcji sprzedanej przemysłu r/r	marzec	-0,8	0,0	-2,0
9:30	Polska	Wynagrodzenie r/r, %	marzec	6,6	6,3	6,1
9:30	Polska	Zatrudnienie r/r, %	marzec	-0,9	-0,8	-0,8
9:30	Polska	Produkcja budowlano-montażowa r/r, %	marzec	0,4	0,8	-13,7
11:00	Niemcy	Indeks instytutu ZEW	kwiecień	-17,2	-5,8	-0,5
14:30	USA	Sprzedaż detaliczna m/m, %	marzec	1,7	1,4	0,7
Środa						
9:30	Polska	Koniunktura gospodarcza	kwiecień			
13:00	USA	Wnioski o kredyt hipoteczny, %	kwiecień			1,8
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	kwiecień		-2000,0	-913,0
Czwartek						
9:15	Francja	Indeks PMI dla usług	kwiecień		48,5	48,8
9:15	Francja	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień		49,5	50,1
9:30	Polska	Koniunktura konsumencka	kwiecień			
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla usług	kwiecień		50,4	50,9
9:30	Niemcy	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień		51,4	50,9
9:30	Polska	Sprzedaż detaliczna r/r, %	marzec		5,7	5,0
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla usług	kwiecień		49,8	50,2
10:00	strefa euro	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień		50,9	51,6
14:00	Polska	Podaż pieniądza M3	marzec		10,6	10,6
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	kwiecień		210,0	207,0
15:45	USA	Indeks PMI dla przemysłu	kwiecień		52,5	52,3
15:45	USA	Indeks PMI dla usług	kwiecień		50,5	49,8
Piątek						
9:30	Polska	Stopa bezrobocia, %	marzec		6,1	6,1
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	kwiecień		85,7	86,4
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	kwiecień		48,5	47,6

s.a. (seasonally adjusted) – dane wyrównane sezonowo, n.s.a. (non-seasonally adjusted) – dane nie wyrównane sezonowo, w.d.a. (working-day adjusted) – dane skorygowane o liczbę dni roboczych w okresie wst. - odczyt wstępny, rew. - odczyt zrewidowany, fin. - odczyt finalny

Powyższy materiał (dalej Materiał) został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem Materiału jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie. Powielanie bądź publikowanie Materiału lub jego części bez pisemnej zgody Alior Bank S.A. jest zabronione.

Materiał ma charakter informacyjny, w szczególności nie stanowi: rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE, rekomendacji udzielonej w związku ze świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego (usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne), porady inwestycyjnej o charakterze ogólnym, badania inwestycyjnego, jak również nie może być traktowany jako usługa doradztwa podatkowego bądź prawnego.

Alior Bank S.A. podjął starania, aby Materiał został sporządzony w sposób rzetelny, z zachowaniem zasad metodologicznej poprawności oraz z należytą starannością.

Materiał wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Alior Bank S.A. nie zobowiązuje się do aktualizacji Materiału po dniu publikacji. Materiał został sporządzony na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne, przy czym Alior Bank S.A. ani sporządzający Materiał pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za rzetelność oraz prawdziwość materiałów źródłowych sporządzonych przez podmioty trzecie, a wykorzystanych do opracowań Materiału.

Materiał może zawierać prognozy co do zdarzeń przyszłych, które są niepewne oraz są obciążone ryzykiem błędu.

Podjętym decyzje inwestycyjne Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

Źródłem danych są m.in. GUS, NBP, PAP, Refinitiv, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.